

OS VALORES DO DIREITO COMERCIAL E A AUTONOMIA DO JUDICIÁRIO

Fábio Ulhoa Coelho

Professor Titular de Direito Comercial
da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo
Advogado

Naquele fim de manhã de uma quinta-feira, o Boeing 737, que fazia o voo 2415 proveniente de Congonhas, pousou normalmente no Santos Dumont. Mas não taxiou como estava acostumado a fazer. Seu piloto, Marcelo Soares, parou o aparelho à frente do hangar da Varig, abriu a janela da cabine e através dela ergueu e fez tremular uma bandeira brasileira. Foi aplaudido por várias pessoas que se encontravam no local. E havia muitas lá naquela manhã: cerca de mil. Eram empregados, jornalistas, advogados, investidores, curiosos – todos interessados no leilão destinado à venda de unidades da empresa, feito com o objetivo de promover a recuperação judicial da Varig.

Isso, claro, não se faz de improviso. Nenhum piloto vai taxiando o avião pela pista livremente. Na verdade, pretendeu-se evocar um gesto marcante na memória nacional – o desembarque da vitoriosa seleção brasileira de futebol, tetracampeã nos Estados Unidos em 1994. O taxiamento diferente – ao lado do discurso ufanista do Dr. Luiz Roberto Ayoub, juiz titular da 8ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, em que tramita o processo de recuperação judicial, e da execução do hino nacional, na gravação feita por Fafá de Belém – foi uma das medidas destinadas a criar um clima favorável aos objetivos do leilão. Como se ali

naquele hangar, naquele ensolarado 8 de junho de 2006, estivesse ocorrendo algo de transcendental importância para a pátria e não somente para os empregados, credores e consumidores de uma empresa em crise.

A Varig parece uma empresa feita sob medida para o instituto da recuperação judicial introduzido no direito brasileiro pela lei de falências de 2005. Não tinha vez qualquer *solução de mercado* para a superação de sua crise porque o controlador atribuía ao negócio valor idiossincrático – um valor que ninguém mais reconhecia e, portanto, não estava disposto a pagar¹. Quem é o controlador da Varig? Uma fundação beneficente de seus empregados. O instituto da recuperação judicial serve exatamente para empresas assim; isto é, aquelas em que a solução de mercado não se viabiliza porque contrariaria os interesses do controlador. Quando uma das muitas administrações contratadas para reverter o estado crítico da Varig demitiu algumas dezenas de pilotos, com vistas a aproximar numericamente o quadro de pessoal da empresa com os da concorrência, a fundação controladora agiu rápido: substituiu a diretoria e suspendeu a demissão.

¹ “Se as estruturas do livre mercado estão, em termos gerais, funcionando de modo adequado, as empresas em crise tendem a recuperar-se por iniciativa de empreendedores ou investidores, que identificam nelas, apesar do estado crítico, uma alternativa de investimento atraente. Imagine-se que uma indústria líder de mercado e lucrativa esteja com dois problemas: a sua planta reclama urgente modernização tecnológica e há excesso de pessoal. Se significativos investimentos não forem feitos na construção de uma nova fábrica e não houver redução na folha de pagamentos, em poucos anos a sua posição econômica confortável pode reverter-se. Se o empreendedor não dispõe de capital e vontade para implementar essas mudanças, a sobrevivência da empresa, a médio ou longo prazo, depende de alguém (outro empreendedor ou investidor) vislumbrar nela uma oportunidade de ganhar dinheiro e, motivado por essa perspectiva, procurar o controlador da sociedade empresária para propor algum tipo de negócio: alienação do controle, trespasse, assunção de ativos, ingresso na sociedade, incorporação etc. Pois bem, se prevalecer a racionalidade nos dois lados, quer dizer, se ambos considerarem vantajosa a transação, a empresa recapitaliza-se e reorganiza-se, continuando a operar, e deve até mesmo crescer. Nesse exemplo, a recuperação da empresa foi fruto do normal funcionamento das forças do livre mercado. Isso se costuma chamar de ‘solução de mercado’. Nesse contexto, pode-se afirmar que, *em princípio*, se não há solução de mercado para a crise de determinada empresa, é porque ela não comporta recuperação. Se nenhum empreendedor ou investidor viu nela uma alternativa atraente de investimento, e a recapitalização e a reorganização do negócio não estimulam nem mesmo os seus atuais donos, então o encerramento da atividade, com a realocação dos recursos nela existentes, é o que mais atende à economia. Quando não há solução de mercado, aparentemente não se justificaria a intervenção do estado (poder judiciário) na tentativa de recuperação da empresa. O próprio instituto jurídico da recuperação parece, *prima facie*, um despropósito no sistema econômico capitalista. Se ninguém quer a empresa, a falência é a solução do mercado, e não há por que se buscar à força a sua recuperação. Não é bem assim, contudo. Quando as estruturas do sistema econômico não funcionam convenientemente, a solução de mercado simplesmente não ocorre. Nesse caso, o estado deve intervir, através do poder judiciário, para zelar pelos vários interesses que gravitam em torno da empresa (dos empregados, consumidores, fisco, comunidade etc.). Exemplo característico de disfunção do sistema é o do *valor idiossincrático da empresa*” (Fábio Ulhoa Coelho, *Curso de direito comercial*. 6ª edição. São Paulo: Saraiva, 2006, págs. 234/235).

Na verdade, a recuperação judicial da Varig apenas se tornou possível depois da decisão do Dr. Ayoub de afastar a fundação do controle da empresa. Um tanto tarde demais, porém. Desperdiçou-se a oportunidade ímpar, proporcionada pelo deferimento do processamento da recuperação judicial, de suspensão da exigibilidade das obrigações por seis meses e com planos nos quais não se enfrentava direta e corajosamente a questão do inchaço do quadro de pessoal. A situação crítica chegou a tal nível que nem a performance do Boeing 737, nem a de Fafá de Belém, estimularam empresários do setor a apresentar qualquer lance consistente no leilão. Ninguém apresentou proposta na primeira fase, em que havia um valor mínimo a ser respeitado. Na segunda, um solitário lance foi feito. Deu-o a TGV (Trabalhadores do Grupo Varig), uma entidade criada em 2003 por algumas das associações de pilotos, comissários e outros empregados da empresa em crise. A proposta foi recebida com ceticismo, mesmo pelos mais ardorosos defensores da sobrevivência da Varig a qualquer custo.

O malogro da hasta judicial surpreendeu ingênuos e otimistas (embora muitas vezes me indague se, no enfrentamento das questões de direito comercial, pode haver otimismo sem ingenuidade...). Afinal, diversas empresas de transporte aéreo haviam, desde a semana anterior, se habilitado a participar do leilão, pagando para tanto a nada módica taxa de R\$60.000,00. TAM, Gol, *Oceanair* e *Brooksfield* podiam apresentar propostas, mas não o fizeram. Mesmo a TGV não parecia tão segura dos seus objetivos: o envelope dela chegou à mesa no último minuto do prazo para os lances livres.

Conto essa história – cujo final todos conhecem – por uma razão simples: mais importante do que a lembrança do regresso triunfante dos nossos tetracampeões soldados de chuteira foi outro símbolo o marcante daquela manhã. Nunca antes do frustrado leilão da Varig se pôde exemplificar com tanta felicidade *o impacto negativo que a instabilidade do marco institucional produz nos investimentos*. Quem sustenta que as decisões judiciais desconformes com o direito positivo acabam afastando investidores da economia brasileira nem sempre é bem compreendido porque lhe faltava uma prova histórica, uma situação de fato em que essa relação se materializasse de modo claro.

Para entender como o fracasso da venda das unidades produtivas da Varig ilustra *a instabilidade do marco institucional repelindo investimentos* é preciso pensar um pouco sobre as alternativas de que dispunham as concorrentes antes do leilão. Para qualquer uma delas contar com a fortíssima marca

“Varig” a visando aumentar sua participação no mercado de transporte aéreo representaria inegavelmente uma excepcional vantagem. Certamente cada uma das habilitadas entrou no processo pensando em explorar essa alternativa como plano “A”. Por que, então, se desinteressaram? É fácil entender: o preço não compensava. Note-se que o plano “B” de todas elas também não era ruim; faço menção à disputa pela fatia do mercado que a Varig vinha progressivamente deixando de atender (e que abandonaria por completo no caso de falir). Se o preço a pagar pela marca “Varig” compensasse, não tenho dúvidas de que elas teriam se engalfinhado ferozmente na disputa pelas unidades oferecidas na hasta judicial porque o plano “A” é muito melhor que o “B”.

Quando se diz que o preço da marca “Varig” não compensaria a alavancagem da participação no mercado não está se fazendo nenhuma referência aos valores envolvidos no leilão judicial. O que define esse preço são as responsabilidades assumidas pelo adquirente. Se a empresa arrematante das unidades produtivas leiloadas tiver que assumir o passivo trabalhista da Varig, a marca “Varig” não lhe trará lucro nenhum. Aliás, a imprensa publicou que uma das habilitadas mais entusiasmada com o negócio desistiu de oferecer qualquer lance com medo especificamente da sucessão trabalhista. Nenhum outro motivo a afastou da hasta judicial.

E aqui chegamos ao ponto central da discussão. A lei de falências é clara, claríssima, ao estabelecer que o adquirente das unidades da empresa em recuperação, quando feita a venda em hasta judicial, *não* se torna sucessor (LF, artigo 60, parágrafo único). Nenhum falencista interpreta a norma em sentido diverso². O juiz da recuperação judicial proferiu despacho explicitando, de

² Manoel Justino Bezerra Filho, comentando o artigo 60, parágrafo único, da LF, assenta: “Como incentivo à existência de interessados na compra, esse parágrafo afasta o bem de quaisquer ônus ou sucessão, criando o que o jargão jurídico-econômico convencionou chamar de ‘blindagem’, ou seja, cercar o bem de todas as garantias de que não será atingido por qualquer outro tipo de ônus, incluindo expressamente os de natureza tributária” (*Nova lei de Recuperação e Falências Comentada*. 3ª edição. São Paulo: RT, 2005, págs. 171/172).

Silvânio Covas, por sua vez, anota: “Caso o plano de recuperação judicial aprovado pela assembléia geral de credores relacione a alienação judicial de filiais ou de unidades produtivas isoladas como medida tendente a retirar a empresa da situação de crise, o objeto alienado deve estar livre de qualquer ônus e o arrematante não deve suceder o devedor em suas obrigações, inclusive as de natureza tributária ou trabalhista e as decorrentes de acidentes de trabalho. [...] A inovação garante aos interessados mais segurança, uma vez que não devem se sub-rogar nos ônus que eventualmente gravem os bens, o que, usualmente, torna desinteressante a aquisição de bens em hasta pública e representa uma das principais razões da ineficiência de tais procedimentos, sob o comando legal anterior” (*Comentários à nova lei de recuperação de empresas e de falências*. Coordenado por Newton de Lucca e Adalberto Simão Filho. São Paulo: Quartier Latin, 2005, pág. 310).*

forma inequívoca, a inexistência da sucessão. Mas apesar disso, nenhum empresário se interessou pelo que ainda havia de valioso na Varig. Sabiam ser muito elevada a probabilidade de a Justiça do Trabalho afastar-se dos ditames da lei falimentar, ignorar as lições da doutrina e simplesmente imputar ao adquirente o pesadíssimo passivo trabalhista da empresa em recuperação³.

A instabilidade do marco institucional manifesta-se por vários modos. Um deles é a jurisprudência desconforme ao texto legal. Se a lei diz *x*, mas sua aplicação pelo Judiciário implica *não-x*, os investimentos se retraem. O investidor busca outros lugares para empregar seu dinheiro; lugares em que ele tem certeza das regras do jogo e pode calcular o tamanho do risco (que sempre existe em qualquer empreitada econômica). Numa economia globalizada, ele os encontra com facilidade. Tanto o investidor estrangeiro começa a evitar o país com marco institucional instável, como o nacional passa a considerar outros países como alternativa melhor para seus investimentos (a menos que sejam *risk makers*).

Voltando ao caso Varig, a frustração do leilão tem uma só causa: a instabilidade do marco institucional brasileiro. Os investidores avaliaram que a Justiça do Trabalho brasileira não iria respeitar a letra da lei de falências e cobraria de quem arrematasse as unidades oferecidas em hasta judicial

³*Continuação da nota 2* - Eduardo S. Munhoz também interpreta a norma no mesmo sentido: “uma das inovações mais importantes da Lei atual é a de desonerar de todos e quaisquer ônus e obrigações a alienação de filiais ou unidades produtivas do devedor no processo de falência ou de recuperação. A sucessão das obrigações trabalhistas e, sobretudo, das tributárias, no sistema anterior, inviabilizava a manutenção da unidade produtiva (da empresa) viável nas mãos de terceiro, em detrimento do interesse dos trabalhadores e credores (inclusive do próprio fisco) do devedor anterior. A orientação adotada no regime anterior revelava que a legislação não distinguia *empresa de empresário*, punindo-se a primeira pelas obrigações inadimplidas pelo segundo. O modelo adotado conduzia a um jogo em que todos perdiam; em vista da sucessão tributária e trabalhista, a unidade produtiva não era alienada, comprometendo-se a manutenção dos empregos e o pagamento de novos tributos; o próprio pagamento das obrigações inadimplidas pelo empresário anterior também era impossibilitado, já que não se levantavam os recursos que agora poderão ser auferidos com a alienação” (*Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. Coordenado por Francisco Satiro de Souza Jr. e Antônio Sérgio A. de Moraes Pitombo. São Paulo: RT, 205, pág. 294).

Jorge Lobo, por fim, assevera: “Para viabilizar a execução do plano de recuperação, que contemple alienação judicial de estabelecimento, a LRE prevê, taxativamente, que o arrematante não será responsável, como sucessor, das dívidas trabalhistas, de acidentes de trabalho, fiscais, previdenciárias, comerciais, civis, etc. [...]” (*Comentários à lei de recuperação de empresas e falência*. Coordenado por Paulo Fernando Campos Salles de Toledo e Carlos Henrique Abraão. São Paulo: Saraiva, 2005, pág. 61).

³Como adverte Julio Kahan Mandel, comentando o parágrafo único do artigo 60 da LF: “Resta saber se a nova legislação será respeitada, ou se será letra morta em algumas décadas. Bastará que um credor fiscal ou trabalhista consiga em uma ação judicial responsabilizar o comprador de uma filial do devedor pelas dívidas fiscais deste para que o instituto perca a eficácia por falta de segurança jurídica” (*Nova lei de falências e de recuperação de empresas anotada*. São Paulo: Saraiva, 2005, pág. 133).

as estratosféricas obrigações passivas da Varig com seus empregados e ex-empregados. Muito provavelmente também avaliaram que a sucessão poderia se estender ao campo dos direitos dos consumidores e dos da previdência complementar. No final, o preço da marca “Varig” se tornou *impagável*; ela é incapaz de agregar a qualquer negócio de aviação, neste mundo, valor suficiente para compensar a assunção do passivo da empresa em recuperação.

Entender as razões dessa instabilidade institucional é imprescindível para começarmos a mudar esse cenário. Não se pode esquecer que, no final, perdeu-se a oportunidade de gerar recursos para o pagamento de parte do passivo da Varig, com o produto da venda daquilo que ela ainda tinha de valioso. Como a instabilidade do marco institucional tornou *impagável* o preço do que ela ainda tinha de valioso, nem mesmo parte do passivo poderá ser satisfeita. Quem, no final, está no prejuízo? Se o marco institucional brasileiro fosse estável, o beneficiado não seria somente o empresário arrematante do leilão judicial; aliás, os maiores beneficiados seriam alguns dos empregados da empresa em crise (em geral, os mais competentes, que preservariam seus empregos) e seus consumidores. E, na medida em que se afastassem os temores dos investidores quanto à imprevisibilidade da ordem jurídica, a economia nacional como um todo se beneficiaria. Quer dizer, o Brasil (e não somente os investidores nacionais e estrangeiros) tem interesse na estabilização do marco institucional.

No caso específico que estou considerando, a instabilidade do marco institucional deve-se ao *esgarçar dos valores do direito comercial*.

Os valores cultivados pelo direito comercial estão tão esgarçados que sequer é tarefa fácil divisá-los. Mas *a importância para a sociedade do investimento feito pelo empresário numa atividade produtiva* é certamente um deles. Se a ordem jurídica de um certo país não garantir o mínimo de previsibilidade de que necessita o investidor para decidir em que e quanto investir, ele investirá em outro país (mais previsível); deixará de gerar empregos, tributos e riquezas no país de marco institucional instável, para os gerar no de marco estável. A sociedade é quem mais perde com a instabilidade institucional; não o empresário que, numa economia globalizada, sempre encontrará alhures uma alternativa de investimento atraente.

Pois bem, a falta de percepção de que protegendo os interesses imediatos do empresário protegem-se os mediatos de toda a sociedade deve-se ao esgarçar dos valores de direito comercial. Quando esse valor da importância para a

sociedade do investimento feito pelo empresário numa atividade produtiva choca-se, por exemplo, com o da proteção do hipossuficiente, nutrido pelo direito do trabalho, o resultado é previsível: prevalecerá este último. O juiz do trabalho não está minimamente convencido de que proteger o investimento (no sentido restrito de garantir a previsibilidade do direito) é atender indiretamente ao interesse público; pelo contrário, está convicto de que o empregado não pode suportar as consequências da falência do empregador, já que não é dele o risco empresarial.

Não alimentemos ilusões. No choque de dois valores como os indicados – o de direito comercial, de um lado, e o de direito do trabalho, de outro – não há como conciliar os interesses de todos os envolvidos. Ou bem se garante a previsibilidade do direito que atrai investimentos (negando-se a natureza de sucessor ao adquirente das unidades produtivas da empresa em crise, quando feita a aquisição em hasta judicial) ou bem se amparam alguns empregados desafortunados (permitindo que cobrem do adquirente o devido pelo empregador quebrado). A idéia de que o direito é um todo uno e harmônico é *falsa*. Cada ramo jurídico cultiva seus próprios valores (que traduz em princípios gerais, expressos ou implícitos), que nem sempre são conciliáveis.

O esgarçar dos valores do direito comercial resulta do aumento da complexidade das relações econômicas e sociais. Os comercialistas não souberam detectar a tempo o processo de corrosão e, assim, não se lançaram à urgente tarefa de os recoser. A sociedade tornou-se muito mais complexa e os valores do direito comercial não foram recontextualizados, para continuarem norteando a superação de conflitos de interesses.

Há duzentos anos atrás, um valor caro ao direito comercial – o da liberdade de iniciativa e de competição – estava apto a nortear a superação dos conflitos de interesses na questão da qualidade dos produtos vendidos ao consumidor, por exemplo. Considerava-se, então, que a livre-iniciativa e a concorrência criavam as condições para que os consumidores naturalmente optassem pelo melhor produto. O empresário que oferecesse ao mercado produto de baixa qualidade iria à falência. Não se deveria temer o desabastecimento porque sempre haveria alguém que identificaria no oferecimento do produto de melhor qualidade uma alternativa de ganhar dinheiro. A mão invisível do mercado ajustaria as coisas, de modo que os consumidores, no final, ficariam bem atendidos.

Evidentemente, essa forma de ver a questão da qualidade dos produtos oferecidos ao mercado de consumo não consegue mais dar conta da complexidade que hoje em dia a cerca. A liberdade de iniciativa e de concorrência é um valor a ser recontextualizado pelos comercialistas, para que todos se convençam de sua pertinência e atualidade. Essa recontextualização será tanto mais frutífera quanto mais se demonstrar o quanto é, no sistema capitalista, diretamente beneficiado pela livre competição a sociedade como um todo. Se os comercialistas não conseguirem fazer essa relação de forma convincente, não recoserão o valor esgarçado. Seu discurso parecerá duzentos anos envelhecido. Ninguém lhes dará ouvidos.

Para encerrar, quero dizer que há valores jurídicos que transcendem os regados por ramos específicos do direito. E um deles é certamente o da *independência do Judiciário*. O recoser dos valores do direito comercial é tarefa a ser desenvolvida em paralelo com o prestigiar dessa importante baliza da ordem jurídica nacional.

O juiz não pode se tornar um escravo do mercado. O empresário, com seus investimentos, certamente cria empregos, riquezas e tributos que beneficiam toda a sociedade, mas continua sendo um agente motivado principalmente por interesses egoístas. A questão à qual o Judiciário deve ter sua atenção chamada diz respeito não ao conflito entre um particular empresário, de um lado, e seus empregados, consumidores e credores, de outro. Deve-se atentar que o conflito se estabelece entre um interesse geral (previsibilidade do direito atraindo investimentos) e interesses particulares. Por mais vulneráveis, hipossuficientes ou desafortunados que sejam os empregados, consumidores e credores, eles titulam interesses privados, que não devem prevalecer sobre o interesse público.

Em suma, quando afirmo que é necessário recoser os valores do direito comercial, isso significa que urge convencer a sociedade, advogados e magistrados acerca da importância dos princípios jurídicos nele desenvolvidos (tais como o da limitação da responsabilidade dos sócios pelas obrigações sociais, autonomia privada, livre-iniciativa e concorrência, importância do investimento em atividade produtiva para toda a sociedade, etc.). Somente com a observância desses princípios, com o recoser desses valores, será estabilizado o marco institucional. Os juízes brasileiros não devem decidir pela aplicação desses princípios, prestigiando tais valores, se não estiverem realmente convencidos de sua pertinência e atualidade. Se o fizerem sem

convicção, ter-se-á posto em risco um valor jurídico de maior envergadura: o da independência do Judiciário. A perda seria indubitavelmente mais lastimável. É muito melhor para o Brasil conviver um tempo mais com a instabilidade do marco institucional do que ver sacrificada a independência dos seus magistrados. Quando aplicarem a lei tal como editada pelo legislador devem estar absolutamente certos de que é assim mesmo que devem proceder. Valores esgarçados não se recosem do dia para a noite, nem pelas mãos de um só artesão – é trabalho demorado e para muitos.